

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Perekonomian Indonesia

1. Kinerja Perekonomian

Perekonomian suatu negara mengalami perkembangan kegiatan ekonomi yang dapat dinilai dari kinerjanya, yaitu dalam masa satu tahun tertentu. Sama halnya dengan melihat dan mengukur sejauh mana tingkat pencapaian kinerja para pelaku ekonomi baik itu produsen, konsumen, maupun lembaga perbankan dan pemerintah disertai dengan kemampuan menghasilkan atau memberikan nilai tambah berdasarkan kontribusi yang ada pada sistem perekonomian nasional, khususnya dalam perekonomian tertutup.²¹

Model sistem perekonomian ada dua, yaitu perekonomian tertutup dan perekonomian terbuka. Untuk perekonomian tertutup lebih berkaitan dengan kegiatan yang dilakukan berupa penjualan dan pembelian dipasar, tujuannya untuk memenuhi kebutuhan dan kepentingan para pelaku ekonomi. Dalam transaksi pasar tersebut, mereka akan terikat dengan kontrak dagang atau kesepakatan jual beli, dan kemudian ditetapkanlah harga jual atau harga beli dari kegiatan tersebut.

Untuk memfasilitasi kegiatan produksi dan kegiatan konsumsi ini secara efektif, maka sistem perekonomian memerlukan Lembaga

²¹ Tri Kunawangsih Pracoyo dan Antyo Pracoyo, *Aspek Dasar Ekonomi Makro di Indonesia*, (Jakarta: Grasindo, 2005), hlm. 55-58.

perbankan dan lembaga keuangan lainnya seperti pasar modal, lembaga asuransi, lembaga penjamin, pegadaian atau lembaga keuangan mikro yang terdapat di daerah pedesaan. Lembaga Perbankan memiliki peranan untuk mengumpulkan dana-dana yang ada di masyarakat, selanjutnya akan dilakukan pengalokasian dana tersebut melalui pemberian fasilitas perkreditan atau jasa perbankan lainnya.

Dalam sistem perekonomian tertutup ini terdapat fakta bahwa mekanisme yang ada di pasar banyak ditemukan adanya kejanggalan dan kecenderungan pengelompokan beberapa produsen tertentu yang seolah menguasai pangsa pasar secara dominan. Sehingga pihak konsumen mendapati kecurangan atau kerugian, khususnya dalam pemenuhan standar *performances* dan kualitas atas barang atau jasa yang ditawarkan dari produsen. Guna meminimalisir hal tersebut, maka peran pemerintah ialah dengan melakukan tindakan pengoreksian atas sistem pasar yang tidak efisien dan tidak adil yaitu dengan mengeluarkan kebijakan perpajakan, pengenaan tarif atau pemberlakuan larangan-larangan terhadap ketiga pelaku ekonomi.

Kemudian, dalam perekonomian terbuka ialah lebih melibatkan kegiatan ekonomi dengan memasukkan peran luar negeri. Maksudnya ialah pihak produsen dapat melakukan kegiatan ekspor barang atau produk dagang yang dimilikinya untuk dijual ke luar negeri, agar pasar-pasar disana ikut melakukan impor atas barang atau bahan mentah maupun bahan penolong dan barang jadinya untuk dikirim ke luar

negara.²² Tujuan dari kegiatan ekspor-impor tersebut ialah untuk bisa memperkenalkan produk-produk dalam negeri maupun produk luar negeri secara luas dan target yang dicapai oleh produsen dalam memperoleh keuntungan juga ikut meningkat.

2. Strategi Perkembangan Ekonomi

Perkembangan ekonomi sendiri dimaknai dengan kenaikan output yang disebabkan oleh inovasi yang telah dilakukan oleh *entrepreneur* (wiraswastawan). Yang mana inovasi yang disebutkan ialah menyangkut akan hal perbaikan kualitatif dari sistem ekonomi itu sendiri dan sumbernya berasal dari hasil kreativitas para *entrepreneur* (wiraswastawan).

Ada beberapa kegiatan yang termasuk dalam inovasi (perkembangan ekonomi) antara lain ialah:

- a. Dengan diperkenalkannya produk-produk baru, dimana produk tersebut masih perdana (yang sebelumnya tidak ada)
- b. Dengan diperkenalkannya cara memproduksi barang atau mesin baru
- c. Dengan ditemukannya sumber-sumber bahan mentah yang baru
- d. Dengan pengenalan dan juga pembukaan tempat di daerah-daerah pasar baru

²² *Ibid*, hlm. 83.

- e. Adanya perubahan organisasi industri yang mendukung, sehingga lebih meningkatkan keefisiensinya

Kegiatan diatas dapat berjalan apabila telah memenuhi syarat-syarat perkembangan ekonomi yaitu harus tersedia para calon pelaku *entrepreneur* di masyarakat, terciptanya lingkungan (sosial, politik, dan teknologi) yang bisa menjadi tempat nyaman bagi para *entrepreneur*, dan juga terdapat sistem pengkreditan yang bisa menyediakan dana cukup bagi para *entrepreneur*. Diimbangi dengan ide-ide baru guna mensuplay cadangan secara cukup dan memadai.

Disini ada perubahan sistem ekonomi sehingga dari waktu ke waktu kegiatan-kegiatan ekonomi berjalan secara efisien, yang mendukung peningkatan pertumbuhan ekonomi. Sehingga pertumbuhan ekonomi tidak semata-mata tergantung pada tingkat investasi.

3. Peran dan Fungsi Perekonomian

Perekonomian suatu negara tidak akan berjalan dengan lancar tanpa adanya sistem yang jelas. Dan sistem perekonomian dikatakan baik apabila dapat membuat para pelaku ekonomi terus menghasilkan barang atau jasa. Dengan adanya sebuah sistem yang sesuai dengan kondisi dan karakteristik suatu negara, maka hasil produksi tidak akan terpusat pada satu golongan saja, melainkan dapat terdistribusikan secara merata keseluruh lapisan masyarakat.

Hasil dari distribusi secara merata mampu meminimalisir kesenjangan yang mungkin terjadi. Oleh karena itu, distribusi yang baik ialah distribusi yang bisa tersalurkan dari produsen ke tangan konsumen yang membutuhkan. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat. Adapun fungsi dari perekonomian diantaranya:²³

- a. Mendorong perusahaan untuk berproduksi
- b. Mengkoordinasi semua kegiatan individu dalam perekonomian
- c. Mengatur dalam pembagian hasil produksi semua anggota masyarakat supaya berjalan sesuai rencana
- d. Menciptakan mekanisme tertentu supaya distribusi barang dan jasa berjalan dengan baik

Untuk itu perekonomian memiliki peran sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi dan pencipta lapangan pekerjaan.

4. Kebijakan Pemerintah

Kebijakan pemerintah digunakan untuk mengatasi akan masalah-masalah ekonomi yang dihadapi suatu negara. Indonesia telah menganut sistem perekonomian terbuka, sehingga pemerintah Indonesia perlu memperhatikan masalah yang dirumuskan yaitu mengenai neraca pembayaran dan kestabilan kurs pertukaran. Tujuannya agar tidak menimbulkan efek atau pengaruh buruk pada kestabilan harga-harga,

²³ Donald C. Harvey, et. al, “*Crafting the Region: Creative Industries and Practices of Regional Space*”, *Regional Studies*, Vol. 47, No. 1, 2013, hlm. 75-88.

masalah pengangguran dan juga inflasi yang dapat mempengaruhi kesehatan pertumbuhan ekonomi.

Untuk itu kebijakan pemerintah dibedakan menjadi tiga bentuk tindakan, diantaranya: ²⁴

- a. Kebijakan fiskal, meliputi langkah-langkah pemerintah untuk membuat perubahan dalam bidang pengeluaran pemerintah dan pajak pemerintah dengan tujuannya ialah mempengaruhi pengeluaran agregat dalam perekonomian.
- b. Kebijakan moneter, meliputi langkah-langkah pemerintah yang dilaksanakan oleh Bank Sentral (BI) untuk mempengaruhi penawaran uang dalam perekonomian atau bisa dengan mengubah suku bunga. Tujuannya sama-sama untuk mempengaruhi pengeluaran agregat dalam perekonomian.
- c. Kebijakan penawaran, meliputi langkah-langkah pemerintah demi mengendalikan tuntutan kenaikan pendapatan pekerja yang melebihi produktivitas pekerja melalui pengurangan pajak, pemberian insentif fiskal, pemberian subsidi, dan penyediaan infrastruktur.

5. Pembangunan

Dalam mewujudkan masyarakat yang adil dan makmur, setiap negara melaksanakan pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi secara istilah menjelaskan tentang keterkaitan perkembangan ekonomi

²⁴ Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro*, (Jakarta: Kencana, 2016), hlm. 31-32.

khususnya di negara berkembang, serta diimbangi dengan tingkat pendapatan per kapita suatu negara yang terus meningkat.²⁵ Pendapatan per kapita diperoleh dari perhitungan adanya pertambahan penduduk disertai dengan perubahan fundamental dalam struktur ekonomi suatu negara.

a. Elemen-elemen penting yang berkaitan dengan pembangunan ekonomi, diantaranya:

- 1) Pembangunan sebagai suatu proses, merupakan suatu tahapan yang harus dijalani oleh seluruh masyarakat. Contohnya, manusia dilahirkan mulai dari wujud bayi kemudian akan terus berkembang hingga tumbuh dewasa.
- 2) Pembangunan sebagai suatu usaha untuk meningkatkan pendapatan per kapita, artinya sangatlah dibutuhkan peran serta masyarakat, pemerintah, dan semua yang terdapat dalam suatu negara untuk ikut berpartisipasi aktif dalam proses pembangunan.
- 3) Peningkatan pendapatan per kapita harus berlangsung dalam jangka panjang. Hal ini karena pendapatan per kapita harus mengalami kenaikan secara terus menerus. Misalnya suatu negara terjadi musibah bencana alam atau kekacauan politik, maka perekonomian negara mengalami kemunduran. Akan tetapi, kondisi tersebut sifatnya sementara dan hal yang terpenting bagi suatu negara ialah kegiatan ekonominya secara rata-rata dapat

²⁵ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), hlm. 438.

terus berjalan dengan lancar dan terus meningkat dari tahun ke tahun.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi pembangunan ekonomi

- 1) Memperhatikan pemerataan pendapatan termasuk pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya
- 2) Memperhatikan penambahan penduduk
- 3) Meningkatkan taraf hidup masyarakat
- 4) Adanya pembangunan ekonomi selalu dibarengi dengan pertumbuhan ekonomi
- 5) Merupakan proses perubahan yang terus menerus menuju perbaikan termasuk usaha meningkatkan produk per kapita
- 6) Setiap input menghasilkan output yang lebih banyak juga terjadi perubahan-perubahan kelembagaan dan pengetahuan teknik

c. Dampak negatif dan positif pembangunan ekonomi

Berlangsungnya pembangunan ekonomi suatu negara membawa pengaruh yang berdampak negatif antara lain adanya pembangunan ekonomi tidak terencana dengan baik yang akan mengakibatkan kerusakan lingkungan, industrialisasi berakibat pada kurangnya lahan pertanian, hilangnya habitat alam baik hayati maupun hewani. Sedangkan dampak positifnya antara lain kegiatan ekonomi yang berjalan dengan lancar dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi, tercipta lapangan pekerjaan yang dibutuhkan oleh masyarakat, mengurangi pengangguran adanya lapangan

pekerjaan secara langsung bisa memperbaiki tingkat pendapatan nasional, meningkatkan kualitas sumber daya manusia, dan perubahan struktur perekonomian dari struktur ekonomi agraris menjadi struktur ekonomi industri sehingga kegiatan ekonomi semakin beragam dan dinamis.²⁶

Keberhasilan pembangunan ekonomi yang akan menghasilkan fundamental ekonomi yang semakin kukuh dalam menghadapi gejolak eksternal di masa datang tercermin pada beberapa indikator ekonomi makro pertama, terjaganya keseimbangan neraca pembayaran yaitu dari transaksi berjalan yang dalam masa krisis mengalami surplus akan berbalik menjadi defisit mulai tahun 2004. Hal ini terjadi akibat impor yang semakin meningkat sejalan dengan pulihnya kegiatan sektor produksi.

Kedua, meningkatnya ketahanan fiskal akibat defisit anggaran negara yang cukup besar dalam kurun waktu tertentu. Kemudian diarahkan untuk mendorong pemulihan ekonomi nasional melalui stimulus fiskal mengingat pada sektor swasta masih dalam tahap rehabilitasi dan konsolidasi. Perubahan struktural dari defisit menjadi surplus tersebut mencerminkan upaya untuk menjaga ketahanan dan kesinambungan APBN (*fiscal sustainability*).

Ketiga, menurunnya rasio stok utang pemerintah terhadap PDB.

Keempat, makin kukuhnya fundamental sektor moneter dan keuangan

²⁶ Patta Rapanna dan Yana Fajriah, *Menembus Badai Ekonomi*, (Makassar: Sah Media, 2018), hlm. 2-10.

yang tercermin dari terkendalinya laju inflasi pada tingkat yang tidak jauh berbeda dengan laju inflasi dunia, semakin stabilnya nilai tukar mata uang serta menurunnya suku bunga di dalam negeri seiring dengan berkurangnya faktor resiko investasi.

B. Pertumbuhan Ekonomi

1. Definisi Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi ialah proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional. Apabila dalam suatu negara mengalami peningkatan GNP riil maka hal tersebut dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi. Indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi dipengaruhi adanya pertumbuhan ekonomi, begitu juga sebaliknya.²⁷ Menurut Kuznets, pertumbuhan ekonomi adalah suatu kenaikan kemampuan jangka panjang suatu negara di dalam menyediakan berbagai macam jenis barang-barang ekonomi dalam jumlah banyak untuk penduduknya.

Dalam teori pertumbuhan ekonomi modern Kuznets adalah adanya perkembangan atau kemajuan teknologi juga penyesuaian kelembagaan ideologi merupakan suatu pertanda akan kehidupan perekonomian. Dengan ditunjukkannya enam ciri pertumbuhan ekonomi modern, yaitu laju pertumbuhan penduduk dan produk per kapita,

²⁷ *Ibid*, hlm. 2.

peningkatan produktivitas, laju perubahan struktural yang tinggi, urbanisasi, ekspansi negara maju, arus barang, modal, dan orang antar bangsa.²⁸

Beberapa ahli-ahli ekonomi telah banyak yang mengemukakan pendapat mengenai teori-teori pertumbuhan ekonomi. Pertama, mengenai teori Klasik oleh Adam Smith dan David Ricardo mengemukakan bahwa pertumbuhan ekonomi lebih menekankan pada pentingnya faktor-faktor produksi dalam menaikkan pendapatan nasional dan mewujudkan pertumbuhan. Tetapi perlu diperhatikan utamanya pada jumlah penduduk yang masih sedikit, persediaan barang modal cukup banyak dan tersedianya lahan tanah yang masih luas, maka produksi marginal akan lebih tinggi daripada pendapatan per kapita. Sebaliknya, jumlah penduduk terlalu banyak akan mempengaruhi fungsi produksi. Kemudian pendapatan per kapita mengalami penurunan diikuti juga dengan pertumbuhan ekonomi.

Kedua, teori Schumpeter lebih menekankan pada peranan wirausahawan yang melakukan inovasi berinvestasi demi mewujudkan pertumbuhan ekonomi.²⁹ Bentuk-bentuk inovasi yang dilakukan meliputi mencari pasar baru, meningkatkan efektifitas dan efisiensi proses produksi, dan mencari sumber bahan mentah. Demi berjalannya inovasi tersebut diperlukannya modal, maka para investor akan meminjamkan modalnya untuk keperluan usaha yang nantinya mampu mendorong

²⁸ *Ibid*, hlm. 6-7.

²⁹ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi...*, hlm. 432-437.

peningkatan konsumsi masyarakat dan pendapatan nasional juga ikut meningkat.

Ketiga, teori Harrod-Domar yaitu dengan menunjukkan peranan investasi sebagai faktor yang menimbulkan pertambahan pengeluaran agregat didasarkan pada segi permintaan dalam mewujudkan pertumbuhan ekonomi. Keempat, teori Neo-Klasik ialah melalui kajian empirik dengan menunjukkan bahwa perkembangan teknologi serta peningkatan kemahiran masyarakat merupakan faktor terpenting untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi.³⁰

2. Faktor-faktor Pertumbuhan Ekonomi

- a. Sumber Daya Manusia sebagai indikator perkembangan ekonomi suatu bangsa. Sumber Daya Manusia (SDM) mampu mempercepat atau bahkan memperlambat proses pertumbuhan ekonomi. Seperti contoh pada suatu negara memiliki jumlah pengangguran yang meningkat, maka negara tersebut mengalami kemunduran. Karena adanya peningkatan pada jumlah pengangguran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain penurunan kualitas sumber daya manusia dan menurunnya jumlah lapangan pekerjaan. Sehingga permasalahan ini memicu tingginya angka kemiskinan di negara tersebut.
- b. Sumber Daya Alam (SDA) di Indonesia melimpah, namun sumber daya manusianya belum banyak mengetahui cara pengolahannya.

³⁰ Handy Aribowo, et. al, *Mudah Memahami dan Mengimplementasikan Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Andi, 2018), hlm. 26-27.

Sehingga negara Indonesia sering melakukan ekspor barang mentah dan mengimpor kembali dalam bentuk barang sudah jadi dengan harga yang lebih mahal. Keterbatasan inilah yang mengakibatkan permintaan akan barang menjadi menurun akibat produk-produk yang awalnya berasal dari dalam negeri dijual dengan harga lebih mahal.

- c. Kemajuan IPTEK (Ilmu Pengetahuan dan Teknologi) dinilai mampu menciptakan barang atau jasa yang lebih cepat dan efisien. Namun, bagi negara berkembang seperti Indonesia masih sangat sulit atau jarang diterapkan, akibat alat teknologi tinggi tersebut pada umumnya sangat mahal dan untuk mendapatkannya harus diimpor dari luar negeri.
- d. Tingkat inflasi merupakan suatu kondisi laju peredaran mata uang yang tidak terkendali. Terjadinya peningkatan harga berdampak pada produktivitas bahan baku karena memerlukan biaya operasional yang tinggi dalam memasok bahan mentah. Selain itu, inflasi juga dapat berdampak pada gaji karyawan.
- e. Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Apabila pendapatan masyarakat meningkat maka tingkat suku bunga akan ikut meningkat. Dan hal ini akan berpengaruh buruk pada perusahaan yang biasanya digunakan untuk modul pinjaman dalam meningkatkan kualitas perusahaan serta terjadi peningkatan suku bunga mampu menurunkan investasi..³¹

³¹ *Ibid*, hlm. 30-31.

3. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan Kebijakan Moneter

Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi dari faktor produksi secara terus menerus yang mampu memberikan kontribusi bagi kesejahteraan manusia. Tercapainya pertumbuhan ekonomi sesuai yang diharapkan tentu tidak lain juga dipengaruhi adanya kebijakan moneter baik dalam kebijakan moneter konvensional maupun kebijakan moneter Islam yang bertujuan untuk menjaga stabilitas dari uang (baik secara internal maupun eksternal). Stabilitas dalam nilai uang ini tidak terlepas dari tujuan ketulusan dan keterbukaan dalam berhubungan dengan manusia.

Terlepas dari kebijakan apa yang diterapkan oleh bank sentral dalam menangani masalah moneter, sebagai orang muslim tentu harus mengerti bagaimana konsep dalam mencapai kesejahteraan yang benar dan sesuai dengan syariat Islam. Kesejahteraan yang dimaksud bukan hanya kesejahteraan duniawi saja, melainkan kesejahteraan yang abadi dan indah di akhirat nanti. Keindahan hidup yang sebenarnya tercermin di dunia sifatnya hanyalah sementara.³²

Pertumbuhan ekonomi modern adalah perkembangan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat meningkat, selanjutnya diiringi dengan peningkatan kemakmuran masyarakat. Dalam kegiatan perekonomian yang sebenarnya pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan fiskal produksi barang dan

³² Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2014), hlm. 179.

jasa yang berlaku disuatu negara.³³ Tingginya pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat menunjukkan tingkat kinerja ekonomi (*economic performance*) yang baik, walaupun belum sampai melihat lebih jauh ke tingkat kesejahteraan yang merata di masyarakatnya.

Tetapi, dengan diketahui data pertumbuhan ekonominya, kita melihat bagaimana perkembangan perekonomian negara tersebut dari waktu ke waktu dan dapat membuat kebijakan yang lebih tepat dalam pembangunan ekonomi. Dalam upaya mengendalikan atau mengarahkan suatu perekonomian makro ke kondisi yang diinginkan (yang lebih baik) yang bertujuan untuk mempengaruhi tingkat output ialah melalui kebijakan moneter dengan mengatur jumlah uang beredar. Melalui kebijakan moneter pemerintah dapat mempertahankan, menambah, atau mengurangi jumlah uang yang beredar dalam upaya mempertahankan kemampuan ekonomi untuk tumbuh, sekaligus mengendalikan inflasi.³⁴

Menurut Naf'an kebijakan moneter yang diambil jika yang dilakukan adalah menambah jumlah uang yang beredar, maka kebijakan yang diambil adalah kebijakan ekspansif. Sebaliknya, jika yang dilakukan dengan mengurangi jumlah uang yang beredar atau yang biasa dikenal dengan uang ketat maka kebijakan yang diambil ialah kebijakan kontraktif.³⁵

³³ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2006), hlm.85.

³⁴ Naf'an, *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syariah*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), hlm. 151.

³⁵ Naf'an, *Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), hlm. 150.

4. Sektor Riil

Dalam dunia ekonomi terdapat dua macam sektor, yaitu sektor riil dan sektor keuangan. Sektor riil dibagi menjadi dua yaitu barang dan jasa. Sektor yang berupa barang mendominasi atas kegiatan ekonomi serta berbagai macam bentuk jasa baik itu jasa transportasi, jasa komunikasi, jasa keamanan, jasa periklanan, jasa perawatan, jasa pelatihan, jasa rekrutmen karyawan, dan jasa penjualan. Sektor riil lebih diartikan sebagai sektor yang bersentuhan langsung pada kegiatan ekonomi di masyarakat, khususnya dalam mempengaruhi atas keberadaannya yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi.

5. Sektor Finansial

Dalam sektor moneter atau yang kerap dikenal dengan sektor keuangan memegang peranan penting juga relatif signifikan dalam memicu pertumbuhan ekonomi. Hal ini karena pada sektor keuangan dapat dijadikan lokomotif pertumbuhan dalam akumulasi kapital dan inovasi teknologinya. Atau lebih tepatnya mampu memobilisasi tabungan, dengan menyediakan pinjaman untuk berbagai instrumen keuangan yang sesuai dengan kualitas tinggi dan beresiko rendah.

C. Kebijakan Moneter

1. Definisi Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan kebijakan yang dilaksanakan oleh Bank Sentral atau Otoritas Moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter dan atau suku bunga untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan ekonomi makro dan memiliki hubungan yang sangat terkait untuk diarahkan mencapai stabilitas inflasi dan terciptanya sistem keuangan yang dapat melaksanakan fungsi intermediasi secara seimbang.³⁶

Kebijakan moneter adalah pengaturan jumlah uang yang beredar oleh para pembuat kebijakan di Bank Indonesia untuk mencapai kestabilan harga (inflasi) dan kestabilan perekonomian (kestabilan output). Dalam kebijakan moneter dibagi menjadi dua, yaitu kebijakan moneter ekspansif dan kebijakan moneter kontraktif.

- a. Kebijakan moneter ekspansif ialah kebijakan moneter yang dilakukan untuk menambah jumlah uang beredar.
- b. Kebijakan moneter kontraktif kebalikannya kebijakan moneter ekspansif, yaitu kebijakan moneter yang dilakukan untuk mengurangi jumlah uang yang beredar.³⁷

³⁶ Perry Warjiyo dan Solikin, "*Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.....*", hlm. 24.

³⁷ Yanuar, *Ekonomis Makro Suatu Analisis Konteks Indonesia*, (Tangerang: Pustaka Mandiri, 2016), hlm. 78.

2. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses atau saluran yang dilalui oleh kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank sentral dalam mempengaruhi aktivitas perekonomian, baik di sektor riil maupun di sektor keuangan, untuk mencapai tujuan utama (*ultimate goal*) atau tujuan akhir yang ditetapkan. Secara teoritis, mekanisme transmisi kebijakan moneter dimulai ketika bank sentral menggunakan instrumen-instrumennya untuk mempengaruhi sasaran operasional dan sasaran akhir.³⁸

Kajian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter yang dikemukakan oleh Simorangkir mengacu pada peranan uang dalam perekonomian dalam teori kuantitas uang. Teori tersebut menganalisis hubungan langsung antara jumlah uang beredar dengan inflasi, di mana keseimbangan tersebut dibuat dalam persamaan :

$$MV = PT$$

Jumlah uang beredar (M) yang dikalikan dengan tingkat perputaran uang (V) sama dengan volume output atau transaksi riil (T) yang dikalikan dengan tingkat harga (P). Jumlah uang beredar yang digunakan dalam kegiatan perekonomian sama dengan jumlah output yang dihasilkan berdasarkan harga berlaku. Perolehan hasil menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, jumlah uang beredar akan mempengaruhi perkembangan output, sedangkan pada jangka menengah akan mendorong

³⁸ Risna Amalia Hamzah dan Handri, "Analisis *Interest Rate Pass Through* Pada Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Indonesia", *Jurnal of Economics and Business*, Vol.1, No. 1, September 2017, hlm. 2.

kenaikan inflasi yang pada akhirnya akan menurunkan perkembangan output riil. Dalam jangka panjang, pertumbuhan jumlah uang beredar akan mendorong laju inflasi dan tidak berpengaruh pada perkembangan output.³⁹

Dalam perkembangannya, kemajuan di bidang keuangan dan perubahan dalam struktur perekonomian terdapat lima saluran mekanisme transmisi kebijakan moneter, diantaranya:

a. Saluran Kredit

Mekanisme transmisi melalui saluran kredit menekankan adanya pengaruh kebijakan moneter terhadap output dan harga yang terjadi melalui kredit perbankan. Pasar kredit sangat penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter yang tidak selalu berada dalam kondisi keseimbangan karena adanya *assymetric information*. Berkaitan dengan hal tersebut, terdapat dua jenis saluran kredit yaitu *bank lending channel* (jalur pinjaman bank) yang menekankan pengaruh kebijakan moneter pada kredit karena kondisi keuangan bank, khususnya sisi aset.

Selain pada sisi aset, juga ada sisi liabilitas yang merupakan komponen penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Misalnya, terdapat peningkatan rasio giro wajib minimum di bank sentral sehingga cadangan yang ada di bank akan mengalami penurunan dan mengakibatkan *loanable fund* (dana yang dapat

³⁹ Iskandar Simorangkir, *Pengantar Kebanksentralan Teori dan Praktik di Indonesia*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2014), hlm. 82.

dipinjamkan) oleh bank akan mengalami penurunan. Apabila masalah tersebut tidak diatasi yaitu dengan melakukan penambahan dana atau pengurangan surat-surat berharga, maka kemampuan bank dalam memberikan pinjaman akan menurun. Disertai juga penurunan investasi yang selanjutnya dapat mendorong penurunan tingkat output.

Sementara itu, *firms balance sheet channel* (jalur neraca perusahaan) lebih menekankan pengaruh kebijakan moneter pada kondisi keuangan perusahaan, seperti *cash flow* (arus kas) dan *leverage* (rasio utang terhadap modal), dan selanjutnya mempengaruhi akses perusahaan untuk mendapatkan kredit. Kebijakan moneter yang dilakukan bank sentral secara ekspansif yaitu suku bunga di pasar uang akan turun, sehingga mendorong harga saham mengalami peningkatan.

Sejalan dengan hal tersebut nilai pasar dari modal perusahaan akan meningkat dan rasio *leverage* perusahaan menurun. Kemudian, memperbaiki tingkat kelayakan permohonan kredit yang diajukan perusahaan kepada bank. Kondisi itu mampu mengatasi investasi yang akhirnya juga meningkatkan output.

b. Saluran Suku Bunga

Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran suku bunga menekankan pada aspek harga di pasar keuangan. Kaitannya dalam kebijakan moneter ini dapat mempengaruhi permintaan agregat melalui perubahan suku bunga. Hal ini, terlihat bahwa kebijakan

moneter yang ditempuh bank sentral akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga jangka pendek. Pengaruh perubahan suku bunga jangka pendek akan ditransmisikan pada suku bunga jangka panjang melalui mekanisme penyeimbangan sisi permintaan dan penawaran di pasar uang.

Perkembangan suku bunga selanjutnya dapat mempengaruhi *cost of capital* (komponen biaya modal) yang akan mempengaruhi pengeluaran investasi dan konsumsi yang merupakan komponen dari permintaan agregat.

c. Saluran Nilai Tukar

Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur nilai tukar menekankan bahwa pergerakan nilai tukar dapat mempengaruhi aset finansial dalam bentuk valuta asing yang timbul dari kegiatan ekonominya. Perkembangan nilai tukar secara langsung maupun tidak langsung, ditempuh bank sentral berkaitan dengan operasi pengendalian moneter sebagai upaya dalam menstabilkan nilai tukar. Besarnya aliran dana yang masuk dan keluar diikuti dengan permintaan dan penawaran agregat akan mempengaruhi pada besarnya output dan harga yang pada akhirnya akan menentukan pada tekanan inflasi.

Sistem nilai tukar yang dianut suatu negara dicontohkan ke dalam sistem nilai tukar mengambang, yaitu bank sentral akan mendorong depresiasi mata uang domestik dan meningkatkan harga

barang ekspor/impor, selanjutnya memicu terjadinya kenaikan harga barang domestik walaupun tidak terdapat ekspansi di sisi permintaan agregat. Kemudian di dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali, pengaruh perkembangan kebijakan moneter pada output riil dan inflasi menjadi melemah akibat *time lag* yang lama. Terutama jika terdapat substitusi yang tidak sempurna antara aset domestik dan aset luar negeri.

d. Saluran Harga Aset

Mekanisme transmisi melalui jalur harga aset menekankan bahwa kebijakan moneter berpengaruh pada perubahan harga aset dan kekayaan yang dimiliki maupun perubahan tingkat pendapatan yang dikonsumsi, selanjutnya berpengaruh terhadap pengeluaran investasi dan konsumsi. Penurunan harga aset ditimbulkan atas dua hal. Pertama, mengurangi kemampuan perusahaan baik volume dan harga obligasi, *return* saham dan harga aset properti yang berpengaruh terhadap biaya modal yang harus dikeluarkan dalam produksi dan investasi oleh perusahaan. Kedua, menurunkan nilai kekayaan dan pendapatan yang dapat mengurangi pengeluaran konsumsi. Secara keseluruhan, hal tersebut berdampak pada penurunan pengeluaran agregat.

e. Saluran Ekspektasi

Mekanisme transmisi melalui jalur ekspektasi menekankan bahwa kebijakan moneter dapat diarahkan untuk mempengaruhi

pembentukan ekspektasi mengenai inflasi dan kegiatan ekonomi. Kondisi tersebut dilakukan oleh para pelaku ekonomi dalam menentukan tindakan bisnisnya, biasanya juga dipengaruhi oleh perkembangan berbagai indikator ekonomi dan keuangan serta antisipasi terhadap langkah-langkah kebijakan ekonomi yang ditempuh pemerintah dan bank sentral untuk mendorong perubahan permintaan agregat dan inflasi.⁴⁰

Misalnya, kenaikan jumlah uang beredar mengakibatkan terjadinya inflasi. Efek yang ditimbulkan dari inflasi yaitu harga-harga yang cenderung meningkat, ekspektasi inflasi masyarakat juga meningkat. Apabila tidak segera diatasi seperti kebijakan uang ketat, kebijakan diskonto maka inflasi akan lebih meningkat.

3. Sistem Moneter Konvensional

Kebijakan moneter telah dikenal secara luas dalam bentuk perspektif konvensional. Menurut Djohanputro sebagaimana dikutip oleh Perry Warjiyo, kebijakan moneter merupakan sebuah tindakan pemerintah untuk mencapai tujuannya yaitu dalam bentuk pengelolaan ekonomi (output, inflasi/harga) melalui pasar uang. Dalam aliran moneteris menjelaskan tentang adanya pengaruh sumber daya dan kekuatan pasar yang didasarkan pada besaran turunnya suku bunga yang mampu

⁴⁰ Perry Warjiyo, *Mekanisme Transmisi Kebijakan...*, hlm. 14-25.

mendorong investasi serta turunnya tingkat harga yang dapat mempengaruhi konsumsi.

Kebijakan moneter bertumpu pada suku bunga perekonomian. Hal tersebut dapat mempengaruhi akan tujuan pembangunan ekonomi baik inflasi, nilai tukar, pengangguran, dan pertumbuhan ekonomi. Stabilitas moneter dapat berjalan dengan baik dicerminkan oleh terkendalinya inflasi, nilai tukar, suku bunga dan besaran moneter seperti jumlah uang beredar dan kredit.⁴¹ Tekanan yang diberikan oleh inflasi dan pelemahan nilai tukar secara meningkat memberikan pengetatan moneter dengan kenaikan suku bunga yang tinggi.

Sasaran akhir yang dicapai dalam kebijakan moneter berupa kestabilan harga (inflasi), kestabilan nilai tukar (kurs) pada suatu negara, selanjutnya operasi moneter pada umumnya dilakukan melalui pengendalian suku bunga di pasar uang. Pelaksanaan kebijakan moneter dapat berjalan efektif berhubungan dengan adanya kondisi perbankan yang sehat dan stabil. Begitu juga sebaliknya, perubahan suku bunga, nilai tukar dan inflasi akibat pelaksanaan kebijakan moneter akan berpengaruh pada kesehatan dan kestabilan perbankan melalui perubahan risiko pasar yang terkandung dalam kondisi keuangan dan pemodalannya dari pihak bank.

Berdasarkan proses secara rezim, kebijakan moneter sangat penting bagi bank sentral. Karena hal tersebut ditujukan untuk

⁴¹ Perry Warjiyo, "Stabilitas Sistem Perbankan dan Kebijakan Moneter: Keterkaitan dan Perkembangannya di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Maret 2006, hlm. 448.

mengendalikan, memantau, dan menganalisis terkait kondisi perbankan secara individual maupun secara sistematis internal di dalam bank sentral. Di dalam teori Joseph E Stiglitz sebagaimana dikutip oleh Perry Warjiyo, mengemukakan bahwa dalam teori moneter didasarkan pada penawaran dan permintaan kredit. Peran penting yang dihadapi bank saat memberikan kredit berupa risiko akibat pemahaman pelaku pasar terhadap informasi yang tersedia.⁴²

Apabila terjadi hal akan ketidaksempurnaan pasar, maka perbankan harus bisa memahami atas perubahan perilaku perekonomiannya secara keseluruhan. Untuk itu, kebijakan moneter yang tepat ialah kebijakan moneter ketat/longgar yang diukur berdasarkan pada kestabilan kredit dan pemahaman terhadap perilaku perbankan yang saling berkaitan antar keduanya. Peranan pasar keuangan ditentukan oleh adanya perkembangan keuangan suatu negara. Dapat dikatakan bahwa semakin berkembangnya pasar keuangan suatu negara, maka semakin efektif kebijakan moneter dalam menentukan pergerakan pertumbuhan ekonomi di negara tersebut.

Dinamika pasar keuangan suatu negara dilihat dari dampak yang ditimbulkan dari aktivitas keuangan beserta kinerjanya dan pasar keuangan yang dapat memberikan jaminan bagi warga masyarakatnya didalam melakukan transaksi serta rendah risiko. Teori yang berkaitan tentang koreksi yang menghubungkan antara pasar keuangan dengan

⁴² *Ibid*, hlm. 449.

pertumbuhan ekonomi ialah teori yang dibahas oleh Robinson. Dalam gagasannya yang membahas tentang peranan dunia usaha dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, dimana pasar keuangan ditanggapi sebagai aspek permintaan dunia usaha.

Pandangan tersebut menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi akan menyerap lebih banyak pasar keuangan dengan pemberian pelayanan yang lebih baik. Berkaitan dengan hal tersebut, terdapat pandangan yang berbeda mengenai kinerja keuangan sebagai pemicu pertumbuhan ekonomi. Pandangan Robinson yang menyatakan dunia usaha akan menciptakan sendiri kebutuhan permodalannya dalam hal berproduksi maupun berinvestasi. Dan pandangan yang dikemukakan Petrick menyatakan bahwa dalam pertumbuhan ekonomi memerlukan sejumlah lembaga keuangan untuk menyajikan pelayanan jasa keuangan serta dapat memberikan pilihan bagi kepentingan produksi dan investasi.

4. Instrumen Kebijakan Moneter Konvensional

Instrumen kebijakan moneter merupakan suatu alat pengendalian operasi moneter yang digunakan bank sentral dalam mewujudkan sasaran operasional atau sasaran akhir demi tujuan yang telah ditetapkan.⁴³

Instrumen pengendalian moneter digolongkan menjadi tiga, antara lain:

- a. Menurut cara instrumen yang dapat mempengaruhi sasaran operasional, baik dalam instrumen langsung maupun tidak langsung

⁴³ Muhammad Alfian, "Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Bunga Periode 2005-2010", *Jurnal Media Ekonomi*, Vol. 19, No. 2, Agustus 2011, hlm. 93.

- b. Menurut orientasinya di pasar keuangan, termasuk instrumen yang berorientasi atau tidak berorientasi di pasar keuangan
- c. Menurut diskresinya berada di bank sentral atau di pasar keuangan

Adapun instrumen-instrumen kebijakan moneter yang saat ini digunakan bank Indonesia ialah sebagai berikut: ⁴⁴

a. Operasi Pasar Terbuka (*Open Market Operation*)

Kebijakan untuk membeli atau menjual surat berharga atau obligasi dalam rupiah di pasar primer atau sekunder melalui mekanisme lelang atau non-lelang.⁴⁵ Apabila bank sentral tidak menghendaki atau bahkan ingin menambah suplay uang, maka yang dapat dilakukannya ialah membeli obligasi dan apabila ingin menurunkan jumlah uang beredar bank sentral dapat menjual obligasi.

b. Giro Wajib Minimum (*Reserve Requirement*)

Giro Wajib Minimum merupakan ketentuan bank sentral yang mewajibkan bank untuk memelihara sejumlah alat likuid dalam rekening gironya pada bank Indonesia. Giro Wajib Minimum dibagi menjadi dua yaitu Giro Wajib Minimum sekunder dan Giro Wajib Minimum primer. Untuk GWM sekunder dilakukan ketika Bank Indonesia mewajibkan bank-bank untuk memelihara sejumlah alat likuid tambahan diatas cadangan primer. Tujuan penetapan GWM

⁴⁴ Natsir, *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hlm. 129.

⁴⁵ Muthia Utriana, *Pengaruh Mekanisme Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah Terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia Tahun 2013-2017*, (Lampung: Skripsi tidak diterbitkan, 2019), hlm. 26.

sekunder biasanya agar mendorong bank-bank untuk membeli surat-surat berharga milik pemerintah atau bank sentral. Sedangkan GWM primer merupakan ketentuan Bank Indonesia yang mewajibkan bank-bank memelihara sejumlah alat likuiditas, dalam bentuk rekening giro bank.

c. Fasilitas Diskonto (*Discount Facility*)

Fasilitas diskonto adalah fasilitas kredit yang diberikan oleh bank Indonesia kepada bank dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh bank Indonesia. Dengan penetapan diskonto yang tinggi diharapkan bank akan mengurangi permintaan kredit pada bank sentral yang akibatnya akan mengurangi jumlah uang yang beredar.⁴⁶

d. Himbauan Moral (*Moral Suasion*)

Kebijakan bank sentral yang persuasif berupa himbauan/bujukan moral kepada bank. Melalui pembujukan moral ini, bank sentral dapat meminta bank-bank umum untuk menambah atau mengurangi pinjaman disemua sektor atau hanya di sektor-sektor tertentu saja. Ataupun membuat perubahan-perubahan tingkat bunga yang mereka tetapkan. Kelebihan instrument ini adalah

⁴⁶ Dendy Septindo, et. al, “Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Pertanian di Indonesia”, *Jurnal Al-Muzara'ah*, Vol.4, No.1, 2016, hlm. 5.

penggunaannya yang fleksibel dan tidak meningkat. Namun karena instrumen ini tidak mengikat menyebabkan hasilnya tidak pasti.⁴⁷

5. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah

Dalam menjalankan kebijakan moneter, keputusan bank sentral selaku otoritas moneter memerlukan mekanisme jalur yang disebut dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter. Untuk dapat melakukan perubahan-perubahan instrumen moneter beserta target operasionalnya memerlukan berbagai variabel ekonomi dan keuangan. Dimulai dari interaksi bank sentral, lembaga perbankan dan sektor keuangan, kemudian sektor riil.

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 10/36/PBI/2008 dikatakan bahwa dalam rangka mendukung tujuan Bank Indonesia mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, maka pelaksanaan pengendalian moneter didasarkan pada prinsip syariah. Bentuk pengendalian tersebut salah satunya ialah laju inflasi tahunan yang terkendali.⁴⁸ Menurut Daniar, mekanisme kebijakan moneter syariah tidak jauh berbeda dari mekanisme kebijakan moneter konvensional. Hanya saja, dalam pelaksanaan operasi pasar moneter syariah dapat mempengaruhi tingkat imbal hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS), yang mana tujuan akhirnya mempengaruhi pembiayaan

⁴⁷ Maulidina Raseuky, *Pengaruh Instrumen Operasi Moneter Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2014-2018*, (Medan: Skripsi tidak diterbitkan, 2019), hlm. 19-20.

⁴⁸ Muthia Utriana, *Pengaruh Mekanisme Kebijakan Moneter...*, hlm. 28.

perbankan syariah. Peningkatan pembiayaan akan diasumsikan untuk mempengaruhi sektor riil dengan harapan mampu mencapai sasaran kebijakan moneter.⁴⁹

6. Sistem Moneter Syariah

Mengulas dari sejarah Islam, kebijakan moneter tersirat secara jelas dalam kehidupan Rasulullah saw dan para sahabat *Khulafau Ar-Rosyidin*. Salah satunya Khalifah Umar yang telah mengatur sektor moneter dengan berbagai aturan yaitu melarang segala bentuk tindakan yang berdampak pada bertambahnya gejolak dalam daya beli dan ketidakstabilan nilai uang, melarang adanya pemalsuan uang, memberikan perlindungan pada inflasi dengan cara menghimbau kepada masyarakat agar melakukan investasi modalnya di sektor riil dan tidak bergaya hidup secara berlebihan, mencetak dirham sebesar enam *daniq* disesuaikan dengan ketentuan Islam.⁵⁰

Secara jelas, perekonomian di masa Rasulullah telah memberikan gambaran tentang sebuah kebijakan moneter yang menekankan pada pertumbuhan dan keseimbangan sektor riil. Perbedaan mendasar dan kuat terhadap kebijakan moneter konvensional atau modern saat ini dengan kebijakan moneter syariah yaitu pada beberapa instrumennya dan memiliki kesamaan tujuan dengan penjelasan diatas.

⁴⁹ Daniar. "Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa". *FALAH: Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 1. No. 1, 2016, hlm. 98.

⁵⁰ Kurnia Ningsih. "Jalur Pembiayaan Bank Syariah Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia", *Jurnal Ilmiah: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 2013, hlm 3.

7. Instrumen Kebijakan Moneter Syariah

Hampir semua instrumen moneter pelaksanaan kebijakan moneter konvensional maupun surat berharga yang menjadi *underlying*-nya mengandung unsur bunga. Instrumen-instrumen konvensional yang mengandung unsur bunga tersebut antara lain bank *rates*, *discount rate*, *open market operation* sehingga tidak dapat digunakan untuk pelaksanaan kebijakan moneter berbasis Islam. Akan tetapi, sejumlah instrumen kebijakan moneter konvensional menurut sejumlah pakar ekonomi Islam masih dapat digunakan seperti *Reserve Requirement*, *overall and selectign credit ceiling*, *moral suasion and change in monetary base*, untuk mengontrol uang dan kredit. Operasi pasar terbuka dapat juga dikendalikan melalui bentuk sekuritas berdasarkan ekuitas (*equity based type of securities*).⁵¹

Perbedaan tersebut dapat dilihat dalam instrumen kebijakan moneter syariah antara lain:

- a. *Reserve Ratio* merupakan sebuah simpanan khusus bank yang harus dipegang oleh bank sentral selaku otoritas kebijakan. Jika bank sentral ingin melakukan kontrol jumlah uang yang beredar, cukup dengan menaikkan *reserve ratio* sehingga berdampak pada sedikitnya sisa uang pada bank umum.

⁵¹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Depok : Kencana, 2017), hlm.12-13.

- b. *Moral Suassion* merupakan sebuah upaya bank sentral untuk membujuk lembaga keuangan meningkatkan permintaan kreditnya sehingga roda perekonomian dapat terasa bergairah kembali.
- c. *Lending Ratio* merupakan pinjaman yang dititik beratkan pada pinjaman kebaikan, dalam hal ini disebut dengan *Qardhu al-Hasan*.
- d. *Refinance Ratio* merupakan bentuk instrumen dengan proporsi pinjaman bebas bunga/riba. Pada saat *refinance ratio* meningkat, pembiayaan juga meningkat. Namun sebaliknya, *refinance ratio* yang menurun secara langsung memberikan signal kepada lembaga perbankan untuk lebih berhati-hati terhadap penyaluran pembiayaan.
- e. *Profit Sharing Ratio* merupakan sebuah rasio bagi keuntungan yang ditetapkan sebelum bisnis tersebut mulai dijalankan dan dilakukan pada saat jumlah uang yang beredar ingin ditingkatkan.
- f. *Islamic Sukuk* merupakan bentuk langkah pemerintah untuk menaikkan dan menurunkan jumlah uang beredar dengan cara mengeluarkan sukuk untuk mereduksi uang yang beredar kembali ke bank sentral.
- g. *Governance Instrument* merupakan sistem bebas bunga.⁵²

⁵² Daniar. "Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa". *FALAH: Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 1, No. 1, 2016, hlm. 93-95.

8. Instrumen Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah di Indonesia

Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dengan lima saluran antara lain (suku bunga kredit), kredit, harga aset, kurs, dan ekspektasi. Untuk mengetahui seberapa kuat instrumen pengendalian kebijakan moneter yang dilalui jalur efektivitas transmisi, secara operasional dapat dijadikan indikator pergerakan laju pertumbuhan ekonomi yang dicapai pada sasaran akhir.⁵³ Maka, transmisi kebijakan moneter tidak hanya mempengaruhi perbankan konvensional saja, namun juga mempengaruhi perbankan syariah.

Hal ini karena mekanisme transmisi juga dapat melalui jalur syariah. Seperti pada penggunaan instrumen moneter dalam kebijakan moneter ganda yang telah dijelaskan Ascarya dan Qurroh 'Ayuniyyah, bahwa instrumen kebijakan moneter tidak hanya terbatas menggunakan suku bunga saja, tetapi juga dapat menggunakan bagi hasil (*profit loss sharing*) atau margin. Dalam sistem moneter ganda, *interest rate pass-through* lebih tepat disebut dengan *policy rate pass-through*, dimana *policy rate* untuk konvensional adalah suku bunga, sedangkan *policy rate* untuk syariah menggunakan bagi hasil atau margin.

Pasar Uang Antar Bank (PUAB) merupakan pengatur likuiditas, artinya jika bank kelebihan likuiditas maka akan menggunakan instrumen

⁵³ Perry Warjiyo dan Solikin, "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.....", hlm. 28.

pasar uang untuk investasi. Dan apabila kekurangan likuiditas menerbitkan instrumen untuk mendapatkan dana tunai. Sebenarnya, perbedaan mendasar antar keduanya terdapat dalam mekanisme penerbitan dan sifat instrumen itu sendiri. Dan untuk Pasar uang Antar Bank Syariah (PUAS) penerbitan instrumen yang menggunakan akad berdasar prinsip syariah disesuaikan dengan kebutuhan dan mengharuskan adanya *underlying asset* dalam penerbitan instrumen tersebut atau dalam bentuk penyertaan.

Pada tahun 2014 Bank Indonesia kembali telah mengeluarkan PBI No. 16 Tahun 2014 tentang Operasi Moneter Syariah (OMS). OMS dimaksud adalah bentuk pelaksanaan kebijakan moneter melalui kegiatan Operasi Pasar Terbuka (OPT) dan penyediaan *standing facilities* berdasarkan prinsip syariah. Maksud dari *standing facilities* syariah adalah fasilitas yang disediakan oleh BI kepada bank dalam rangka OMS.

f. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Qurroh ‘Ayuniyyah, et. al⁵⁴ yang bertujuan untuk menganalisa pengaruh instrumen moneter syariah dan konvensional terhadap pertumbuhan sektor riil di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *Vector Autoregression (VAR) / Vector Error Correction Model (VECM)*, serta deskriptif analitis. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa pembiayaan

⁵⁴ Qurroh ‘Ayuniyyah, et. al, “Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Pertumbuhan Sektor Riil di Indonesia”, *Published in Iqtisodia, Jurnal Ekonomi Islam Republika*, pp.6, August 26, 2010: 1-7.

syariah (FINC) dan kredit (LOAN) berpengaruh signifikan dan positif terhadap produksi output riil (IPI). Beserta bukti empiris yang menunjukkan bahwa sistem bagi hasil memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap Indeks Produksi Industri (IPI). Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah pemilihan variabel independen (X), untuk instrumen kebijakan moneter konvensional menggunakan kredit (LOAN) dan untuk instrumen kebijakan moneter syariah menggunakan pembiayaan syariah (FINC). Untuk perbedaannya terdapat pada pemilihan metode yang digunakan yaitu dalam penelitian sekarang menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) sedangkan penelitian yang dilakukan Qurroh 'Ayuniyyah menggunakan metode *Vector Autoregression* (VAR) / *Vector Error Correction Model* (VECM).

Penelitian yang dilakukan oleh Ascarya⁵⁵ bertujuan untuk mengidentifikasi alur transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia dan sejauh mana kebijakan konvensional dan syariah berpengaruh dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Granger Causality* dan *Vector Autoregression* (VAR) / *Vector Error Correction Model* (VECM), *Standard Error Correction Model* dengan dua step serta deskriptif analitis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara empiris dalam uji kausalitas granger kebijakan moneter konvensional terdapat kesinambungan pada jalur suku bunga yang sesuai dengan teori dari suku bunga acuan, sedangkan pada instrumen

⁵⁵ Ascarya. "Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia". *Buletin Ekonomi, Moneter dan Perbankan Indonesia*, Vol. 14, No.3 (Jakarta: Bank Indonesia. 2012).

moneter syariah belum dapat diidentifikasi secara jelas dan alurnya terputus di PUAS. Berdasarkan uji IRF mendapati hasil secara keseluruhan gejala pada kebijakan moneter konvensional seperti kredit, suku bunga, dan PUAB dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi dan bersifat permanen. Dan untuk kebijakan moneter syariah gejala pada SBIS, PUAS serta pembiayaan bank syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Persamaan penelitian yang sekarang dilakukan dengan penelitian sebelumnya ialah terletak pada instrumen moneter yang digunakan, baik itu dalam konvensional maupun syariah yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dengan penggunaan jalur transmisi berupa jalur suku bunga. Untuk perbedaannya terletak pada pemilihan metode yang digunakan yaitu dalam penelitian sekarang menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Dan pengambilan variabel dependen (Y) yang digunakan Ascarya ialah inflasi dan pertumbuhan ekonomi, sedangkan dalam penelitian sekarang hanya berpengaruh terhadap satu variabel (Y) yaitu pertumbuhan ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Anisa Noviasari⁵⁶ yang bertujuan untuk mengetahui efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Granger Causality* dan *Vector Autoregression* (VAR). Hasil penelitiannya menunjukkan yang pertama melalui uji IRF mendapati hasil bahwa pengaruh sistem moneter konvensional pada variabel yang digunakan (SBI, PUAB, INT) berpengaruh kuat terhadap inflasi, sedangkan untuk total

⁵⁶ Anisa Noviasari, "Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia", *Jurnal Media ekonomi*, Vol. 20, No. 3, Desember 2012: 23-46.

kredit (LOAN) lemah. Untuk hasil uji *Variance Decomposition* memperoleh hasil pada sistem moneter syariah memiliki pengaruh yang lemah terhadap inflasi dengan penggunaan variabel antara lain FINC, PLS, PUAS kecuali SBIS. Dan dengan uji VAR hasilnya menunjukkan bahwa inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh sistem moneter konvensional yaitu PUAB. Dan untuk sistem moneter syariah lebih banyak dipengaruhi oleh SBIS. Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah terletak pada penggunaan instrumen transmisi kebijakan moneter, baik dari instrumen kebijakan moneter konvensional maupun syariah. Dimana instrumen yang digunakan antara lain PUAB, PUAS, LOAN, FINC, INT, dan PLS. Perbedaannya terlihat pada penentuan variabel dependen (Y) yang dipilih oleh Anisa Noviasari yaitu inflasi. Kemudian penggunaan metode analisisnya ialah VAR. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti sekarang ini menggunakan pertumbuhan ekonomi untuk dijadikan sebagai variabel dependennya dan *Error Correction Model* (ECM) yang dipilih sebagai metode analisisnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulan Asnuri⁵⁷ yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh instrumen moneter syariah dan ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Error Correction Model* (ECM). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dalam jangka pendek terdapat pengaruh negatif pada SBIS terhadap pertumbuhan ekonomi, serta pada total

⁵⁷ Wulan Asnuri, "Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Jurnal Al-Iqtishad*, Vol. 5, No. 2, Juli 2013: 275-287.

pembiayaan (FINC) dan kontribusi ekspor tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Untuk jangka panjangnya terdapat pengaruh yang negatif pada total pembiayaan (FINC), SBIS, dan kontribusi ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi. Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah terletak pada penggunaan metode analisisnya yaitu menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM), dan pemilihan variabel dependen (Y) adalah pertumbuhan ekonomi. Perbedaan yang mendasar terlihat pada pemilihan sasaran pada variabelnya. Dalam penelitian sebelumnya hanya menyantumkan transmisi kebijakan moneter syariah saja, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan transmisi kebijakan moneter ganda (konvensional dan syariah).

Penelitian yang dilakukan oleh Mohamad Yusuf⁵⁸ yang bertujuan untuk mengetahui efektifitas jalur-jalur transmisi kebijakan moneter di Indonesia dengan sasaran tunggal inflasi. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Vector Autoregression* (VAR). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa jalur suku bunga merupakan jalur yang efektif dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Melalui uji IRF dan uji *variance decomposition* menggambarkan keandalan penggunaan jalur suku bunga dalam mencapai sasaran akhir inflasi, terlihat pada jalur suku bunga menunjukkan bahwa *shock* RPUAB mendapatkan respon yang kuat dan juga cepat terhadap inflasi sehingga cocok untuk digunakan sebagai sasaran operasional dalam mencapai sasaran akhir inflasi. Persamaan

⁵⁸ Mohamad Yusuf, "Efektifitas Jalur-jalur Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia dengan Sasaran Tunggal Inflasi", *Jurnal Indonesian Treasury Review*, Vol. 1, No. 1, 2016: 1-10.

penelitian yang sekarang dilakukan dengan penelitian sebelumnya ialah terletak pada penggunaan jalur transmisi berupa jalur suku bunga. Perbedaannya terletak pada pemilihan metode yang digunakan yaitu dalam penelitian sekarang menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan metode *Vector Autoregression* (VAR). Pengambilan variabel independennya tidak disinggung sama sekali terkait instrumen transmisi kebijakan moneter, kecuali Pasar Uang Antar bank (PUAB), dan sasaran variabel dependen yang dipilih ialah inflasi sedangkan pada penelitian yang sekarang sasarannya ialah pertumbuhan ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah⁵⁹ yang bertujuan untuk melihat alur transmisi kebijakan moneter dari sisi konvensional dan syariah dalam mempengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada sistem moneter konvensional memiliki alur sesuai dengan teori transmisi kebijakan moneter yang ada sehingga dapat mempengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan pada sistem moneter syariah belum mempunyai alur yang sesuai dengan teori kebijakan moneter yang ada. Selanjutnya, hasil pengujian VECM pada variabel konvensional yaitu SBI, LOAN, PUAB dapat menurunkan laju inflasi dan juga pertumbuhan ekonomi. Sedangkan pada variabel syariah yaitu

⁵⁹ Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah, "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi", *Economics Development Analysis Journal*, Vol.5, No.4, 2016: 460-473.

pembiayaan (FINC), PUAS, SBIS dapat menurunkan inflasi, namun dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Persamaan penelitian yang sekarang dilakukan dengan penelitian sebelumnya ialah terletak pada instrumen moneter yang digunakan, baik itu dalam konvensional maupun syariah yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Perbedaannya terletak pada pemilihan metode yang digunakan yaitu dalam penelitian sekarang menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Dan pengambilan variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian sekarang hanya berpengaruh terhadap satu variabel (Y) yaitu pertumbuhan ekonomi, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah menggunakan inflasi dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dependen (Y).

Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ghafur Wibowo dan Ahmad Mubarak⁶⁰ yang bertujuan untuk menganalisa efektivitas mekanisme transmisi ganda dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode yang digunakan ialah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa jalur konvensional yang menggunakan variabel suku bunga diperoleh hasil yang efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan untuk variabel kredit juga SBI diperoleh hasil yang tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Sedangkan pada jalur syariah menggunakan variabel pembiayaan syariah diperoleh hasil yang efektif dalam

⁶⁰ Muhammad Ghafur Wibowo dan Ahmad Mubarak, "Analisis Efektifitas Transmisi Moneter Ganda Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, Volume 25, Nomor 2, 2017:127-137.

mendorong pertumbuhan ekonomi. Untuk variabel *profit loss sharing* dan SBIS hasilnya tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah terletak pada pemilihan variabel yang digunakan, baik variabel dependen maupun independennya. Hanya saja, sedikit perbedaan pada salah satu variabel yang digunakan. Dalam penelitian sekarang tidak menyinggung adanya SBI dan SBIS, tetapi mengaitkan adanya PUAB dan PUAS. Dan pengambilan metode yang digunakan oleh peneliti sekarang ialah metode *Error Correction Model* (ECM).

Penelitian yang dilakukan oleh Heri Sudarsono⁶¹ yang bertujuan untuk menganalisa mekanisme transmisi sistem moneter ganda dari konvensional dan syariah terhadap inflasi (IHK). Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Vector Auto Regression* (VAR). Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa mekanisme transmisi konvensional baik dari SBI dan PUAB tidak efektif untuk meningkatkan inflasi. Begitu sebaliknya dengan mekanisme transmisi syariah yaitu SBIS dan PUAS tidak efektif dalam mendorong inflasi. Kredit atau LOAN dan pembiayaan syariah (FINC) memiliki kontribusi besar dalam mempengaruhi inflasi. Persamaannya terdapat pada penggunaan instrumen transmisi kebijakan moneter, baik dari instrumen kebijakan moneter konvensional maupun syariah. Perbedaannya terlihat pada penentuan variabel dependen (Y) yang dipilih oleh Heri Sudarsono yaitu inflasi. Kemudian penggunaan metode

⁶¹ Heri Sudarsono, "Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah Dalam Mempengaruhi Tingkat Inflasi", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, Vol. 3, No. 2, Juli 2017:53-64.

analisisnya ialah VAR, serta pemilihan instrumen SBI dan SBIS tanpa disinggung adanya PLS dan INT. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti sekarang ini menggunakan pertumbuhan ekonomi untuk dijadikan sebagai variabel dependennya dan *Error Correction Model* (ECM) yang dipilih sebagai metode analisisnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Mubarak⁶² yang bertujuan untuk menganalisis efektifitas mekanisme transmisi moneter ganda dalam mendorong pertumbuhan ekonomi indonesia. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode yang digunakan ialah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa jalur konvensional yang menggunakan variabel total kredit dan SBI diperoleh hasil yang tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan untuk variabel suku bunga diperoleh hasil yang efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Sedangkan pada jalur syariah menggunakan variabel pembiayaan syariah diperoleh hasil yang efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Untuk variabel *profit loss sharing* dan SBIS hasilnya tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah terletak pada pemilihan variabel yang digunakan, baik variabel dependen maupun independennya. Hanya saja, sedikit perbedaan pada salah satu variabel yang digunakan. Dalam penelitian sekarang tidak menyinggung adanya SBI dan SBIS, tetapi mengaitkan adanya

⁶² Ahmad Mubarak, *Analisis Efektifitas Mekanisme Transmisi Moneter Ganda Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2008-2015*, (Yogyakarta: Skripsi tidak diterbitkan, 2017).

PUAB dan PUAS. Dan pengambilan metode yang digunakan oleh peneliti sekarang ialah metode *Error Correction Model* (ECM).

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Zaelina⁶³ yang bertujuan untuk mengidentifikasi proses transmisi moneter syariah di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Vector Autoregression* (VAR). Hasil penelitiannya menunjukkan yang pertama, melalui *granger causality* alur transmisi kebijakan moneter syariah dengan tujuan akhir output menunjukkan adanya kesinambungan jalur imbal hasil dari margin acuan SBIS. Kedua, melalui uji IRF menyatakan bahwa guncangan dari SBIS, PLS, *Financing* direspon positif output (Indeks Produksi Industri) sedangkan guncangan PUAS direspon negatif oleh output (Indeks Produksi Industri). Ketiga, hasil uji *Variance Decomposition* semua variabel BIRATE, SBIS, PUAS, PLS dan FINC memiliki kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah terletak pada penggunaan variabel transmisi kebijakan moneter syariah (PUAS, FINC, dan PLS). Perbedaan yang mendasar terlihat pada pemilihan sasaran pada variabelnya. Dalam penelitian sebelumnya hanya menyantumkan transmisi kebijakan moneter syariah saja, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan transmisi kebijakan moneter ganda (konvensional dan syariah). Selanjutnya dalam penelitian sekarang ini variabel dependen (Y) menggunakan output (pertumbuhan

⁶³ Fitri Zaelina, "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah", *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, Vol. 1, No. 1, Juli 2018, hlm. 19-30.

ekonomi) serta metode analisisnya ialah metode *Error Correction Model* (ECM).

Penelitian yang dilakukan oleh Bimo Saputro dan Raditya Sukmana⁶⁴ yang bertujuan untuk menganalisis transmisi kebijakan moneter ganda terhadap inflasi di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode *Contegration Test (Cointegration Johansen)*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dalam jangka panjang mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional pada variabel PUAB memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap inflasi. Kemudian untuk jangka panjang mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah ialah pada variabel PUAS yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Persamaan penelitian yang sekarang dilakukan dengan penelitian sebelumnya ialah terletak pada variabel independennya (X) baik pada konvensional maupun syariah yaitu PUAB dan PUAS. Perbedaannya, penggunaan variabel dependen (Y) pada penelitian yang sekarang ialah pertumbuhan ekonomi, serta analisis metode yang digunakan pada penelitian sebelumnya ialah *Cointegration Test (Cointegration Johansen)* sedangkan dalam penelitian yang sekarang ialah *Error Corecction Model* (ECM).

Penelitian yang dilakukan oleh Inggrit Magdalena dan Wahyu Ario Pratomo⁶⁵ yang bertujuan untuk menganalisis efektifitas transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan

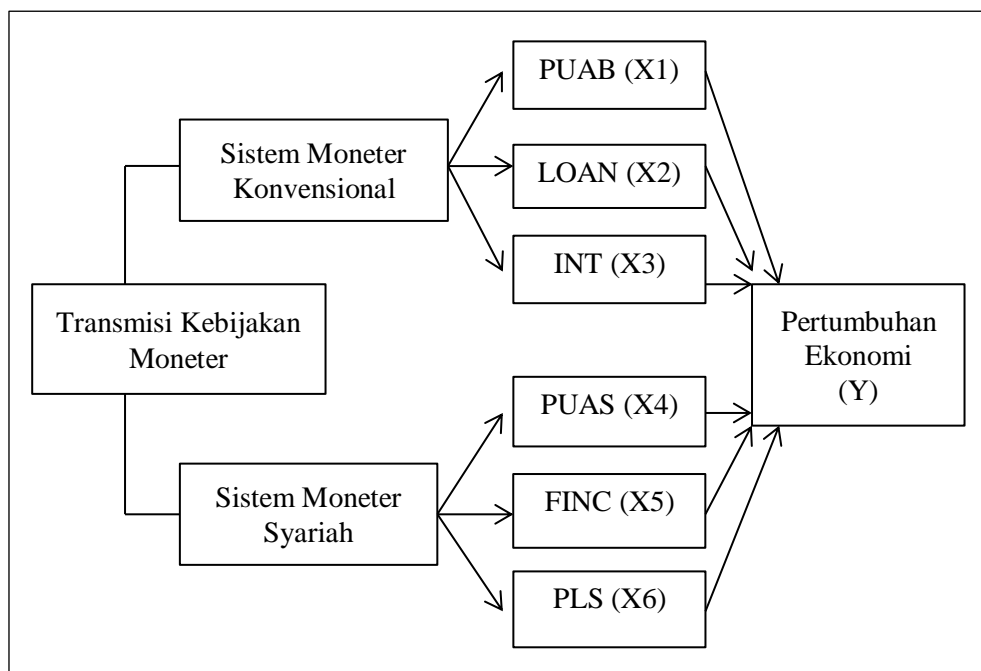
⁶⁴ Bimo Saputro dan Raditya Sukmana, "Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Terhadap Inflasi di Indonesia", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol. 5, No. 4 April 2018: 320-333.

⁶⁵ Inggrit Magdalena dan Wahyu Ario Pratomo, "Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.2, No.11, hlm. 657-670.

kuantitatif, dengan metode *Granger Causality* dan *Vector Autoregression* (VAR) / *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa melalui uji IRF mendapati hasil dalam transmisi moneter konvensional variabel PUAB memberikan pengaruh yang positif pada Indeks Harga Konsumen (IHK). Sedangkan variabel SBI dan LOAN memberikan pengaruh yang negatif. Untuk transmisi moneter syariah hampir seluruh variabel syariah (SBIS dan PUAS) memberikan pengaruh positif terhadap IHK kecuali variabel FINC. Kemudian melalui uji *Variance Decomposition* seluruh variabel konvensional LOAN mampu memberikan kontribusi yang paling besar. Untuk variabel syariah hampir semua variabel tidak memiliki peran dalam memicu inflasi. Dan dari hasil uji kausalitas transmisi moneter konvensional menunjukkan adanya kesinambungan antara variabel-variabel konvensional terhadap inflasi, sedangkan untuk variabel syariah tidak menunjukkan adanya kesinambungan terhadap inflasi. Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ialah pemilihan variabel independen (X), untuk instrumen kebijakan moneter konvensional menggunakan kredit (LOAN) dan PUAB. Untuk instrumen kebijakan moneter syariah menggunakan pembiayaan syariah (FINC) dan PUAS. Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Inggrit Magdalena dan Wahyu Ario Pratomo dengan penelitian yang sekarang ialah pada variabel dependen (Y). Dimana variabel dependen (Y) pada penelitian yang sekarang dipresentasikan dengan pertumbuhan ekonomi, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) dengan

ditunjukkan persentase harga yang digunakan untuk menganalisis tingkat/laju inflasi. Serta pemilihan metode yang digunakan dalam penelitian sekarang menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM).

g. Kerangka Konseptual



Keterangan:

$X_1 X_2 X_3 Y$

= Didasarkan pada teori Djohanputro dan Joseph E

Stiglitz yang dikutip oleh Perry Warjiyo⁶⁶,

penelitian terdahulu dilakukan oleh Ascarya⁶⁷,

Qurroh 'Ayuniyyah⁶⁸

⁶⁶ Perry Warjiyo, "Stabilitas Sistem Perbankan dan Kebijakan Moneter: Keterkaitan dan Perkembangannya di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Maret 2006, hlm. 448.

⁶⁷ Ascarya. "Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia". *Buletin Ekonomi, Moneter dan Perbankan Indonesia*, Vol. 14, No.3 (Jakarta: Bank Indonesia. 2012).

⁶⁸ Qurroh 'Ayuniyyah, et. al, "Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Pertumbuhan Sektor Riil di Indonesia", *Published in Iqtisodia, Jurnal Ekonomi Islam Republika*, pp.6, August 26, 2010: 1-7.

$X_4X_5X_6Y$ = Didasarkan pada teori Daniar⁶⁹,
 penelitian terdahulu dilakukan oleh Fitri
 Zaelina⁷⁰, Wulan Asnuri⁷¹

h. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu pernyataan yang kedudukannya belum sekuat proposisi yang berfungsi sebagai jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya di dalam kenyataan, percobaan atau praktik.⁷² Dari uraian gambar kerangka pemikiran teoritis di atas, serta mengacu pada latar belakang, rumusan masalah, dan telaah pustaka yang telah dijabarkan peneliti, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- Hipotesis 1 : Terdapat Pengaruh Pasar Uang Antar Bank (PUAB)
 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi
- Hipotesis 2 : Terdapat Pengaruh Kredit atau Pinjaman (LOAN)
 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi
- Hipotesis 3 : Terdapat Pengaruh Suku Bunga (INT) Terhadap
 Pertumbuhan Ekonomi
- Hipotesis 4 : Terdapat Pengaruh Pasar Uang Antarbank Syariah
 (PUAS) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

⁶⁹ Daniar. "Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa". *FALAH: Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 1, No. 1, 2016, hlm. 93-95.

⁷⁰ Fitri Zaelina, "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah", *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, Vol. 1, No. 1, Juli 2018, hlm. 19-30.

⁷¹ Wulan Asnuri, "Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Jurnal Al-Iqtishad*, Vol. 5, No. 2, Juli 2013: 275-287.

⁷² Husein Umar, *Research Methods in Finance and Banking*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2002), hlm. 42.

- Hipotesis 5 : Terdapat Pengaruh Pembiayaan Syariah (FINC)
Terhadap Pertumbuhan Ekonomi
- Hipotesis 6 : Terdapat Pengaruh *Profit Loss Sharing* (PLS)
Terhadap Pertumbuhan Ekonomi